

## 央行：7月份债券市场共发行各类债券77536.2亿元

本报讯（记者刘琪）8月29日，中国人民银行发布2025年7月份金融市场运行情况。从债券市场发行情况来看，7月份，债券市场共发行各类债券77536.2亿元。国债发行12226.5亿元，地方政府债券发行12134.9亿元，金融债券发行13905.5亿元，公司信用类债券发行13496.8亿元，信贷资产支持证券发行329.3亿元，同业存单发行24743.6亿元。

截至7月末，债券市场托管余额190.4万亿元。其中，银行间市场托管余额168.4万亿元，交易所市场托管余额22.0万亿元。分券种来看，国债托管余额52.5万亿元，金融债券托管余额43.4万亿元，公司信用类债券托管余额34.0万亿元，信贷资产支持证券托管余额1.0万

亿元，同业存单托管余额20.7万亿元。商业银行柜台债券托管余额2092.8亿元。

从债券市场运行情况来看，7月份，银行间债券市场现券成交37.3万亿元，日均成交1.6万亿元，同比增加2.8%，环比减少5.5%。单笔成交量在500万元至5000万元的交易占总成交金额的51.8%，单笔成交量在9000万元以上的交易占总成交金额的42.1%，单笔平均成交量4029.0万元。交易所债券市场现券成交4.4万亿元，日均成交1904.8亿元。商业银行柜台债券成交9.5万笔，成交金额779.5亿元。

从债券市场对外开放情况来看，截至7月末，境外机构在中国债券市场的托管余额4.0万亿元，占中国债券市场托管

余额的比重为2.1%。其中，境外机构在银行间债券市场的债券托管余额3.9万亿元；分券种看，境外机构持有国债2.0万亿元，占比51.4%，同业存单1.0万亿元，占比24.9%，政策性银行债券0.8万亿元，占比19.3%。

从货币市场运行情况来看，7月份，银行间同业拆借市场成交9.8万亿元，同比增长3.1%，环比增加16.6%；债券回购成交175.3万亿元，同比增加18.5%，环比增加12.2%。交易所标准券回购成交57.4万亿元，同比增长21.1%，环比增加13.5%。

7月份，同业拆借加权平均利率1.45%，环比下降1个基点；质押式回购加权平均利率1.46%，环比下降4个基点。

从票据市场运行情况来看，7月份，

商业汇票承兑发生额3.7万亿元，贴现发生额3.1万亿元。截至7月末，商业汇票承兑余额19.9万亿元，贴现余额15.6万亿元。

7月份，签发票据的中小微企业11.2万家，占全部签发企业的93.5%，中小微企业签发发生额2.8万亿元，占全部签发发生额的74.1%。贴现的中小微企业12.4万家，占全部贴现企业96.5%，贴现发生额2.4万亿元，占全部贴现发生额78.1%。

从股票市场运行情况来看，7月末，上证指数收于3573.2点，环比上升128.8点，涨幅3.7%；深证成指收于11009.8点，环比上升544.7点，涨幅5.2%。7月份，沪市日均交易量6785.5亿元，环比增加32.9%；深市日均交易量9316.3亿元，环比增加16.9%。

## 中小投资者司法保护再升级

——专访上海金融法院立案庭副庭长周欣

■本报记者 吴晓璐

近日，上海金融法院发布《证券虚假陈述责任纠纷法律风险防范报告》（以下简称《报告》），在受理2.3万余件案件的基础上，对证券虚假陈述案件审判情况进行了全面梳理，对各类被诉侵权行为主体涉及的纠纷以及法律风险进行提示，提出建议。

针对资本市场的新情况以及证券纠纷案件中出现的法律问题，《报告》的主要撰写者之一——上海金融法院立案庭副庭长周欣接受了《证券日报》记者专访。

## 帮助造假者被投资者索赔

谈及法院为什么会在此时发布《报告》，周欣表示，高质量发展的信息披露是资本市场健康发展的基石。当前，上市公司欺诈发行以及上市后信息披露违法违规的情形时有发生，由此引发了大量的证券侵权群体性纠纷。上海金融法院建院7年以来，共受理了2.3万余件证券虚假陈述责任纠纷案件。在对这些案件进行全面梳理总结的基础上发布《报告》，旨在为资本市场的信息披露指引，提示权利义务边界，引导各主体合法经营依约履职，从而防范资本市场风险，服务保障资本市场高质量发展。

建院7年来，上海金融法院受理了22件全国首例案件，其中11件为证券领域案件。据周欣介绍，从案件类型看，包括了证券虚假陈述责任纠纷案；操纵证券市场责任纠纷案；投保机构代位追偿上市公司董监高案；上市公司董监高违反公开承诺案等。从投资者维权以及法院审理方式看，涵盖了全国首例证券群体性纠纷示范案件，全国首例证券集体诉讼和解案，以及代表人诉讼司法解释实施后的全国首例证券纠纷普通代表人诉讼案。此外，上海金融法院在案件审理中，还首次落实了民事赔偿责任优先原则，首次借助金融量化模型准确核定投资者损失等。

“通过这些首案的审理，依法高效维护了投资者的合法权益，同时发挥司法裁判引领作用，不断规范资本市场秩序。”周欣说。最近，协助上市公司财务造假的第三方被行政处罚引起市场关注。在对南京越博动力系统股份有限公司（以下简称“越博动力”）、大唐高鸿网络股份有限公司（以下简称“\*ST高鸿”）2家公司财务造假进行行政处罚的同时，证监会对配合造假的第三方也进行罚款。其中，在越博动力案中，于某、贺某提供其控制或联络的多家配合越博动力开展虚业绩业务，与越博动力构成共同违法，证监会拟对其分别处以200万元、30万元罚款。\*ST高鸿案中，证监会对配合造假的第三方罚款700万元。

近年来，上海金融法院也审理了多起投资者起诉帮助造假者承担民事责任的案件，已有投资者成功索赔。《报告》对帮助造假者引发的纠纷以及法律风险进行提示。据周欣介绍，帮助造假者涉及的主体主要包括两种类型：一是发行人的供应商和客户，这些主体为发行人提供虚假交易合同、发票，或长期为发行人提供资金收付通道，配合发行人虚构交易财务造假。二是为发行人提供服务的金融机构，如有银行在收到审计机构发来的询证函后，隐瞒重要事实，提供虚假的回函信息，放任发行人披露虚假的财务报表欺诈市场。以上两类主体的行为造成投资者损失的，均可能承担民事赔偿责任。

目前，帮助造假者作为被告的民事案件有增多的趋势，法院审理时也面临一些问题。周欣表示，这类案件审理中经常面临送达难、帮助造假事实查明难、“明知”主观状态认定难，以及部分帮助造假者赔付能力较低等问题。对此，上海金融法院积极发挥监管司法协同机制的作用，积极推动案件的审理，依法维护投资者的合法权益。

## 退市纠纷投资者胜诉权益兑付是关键

近年来，资本市场常态化退

市机制逐步健全，退市公司数量增多，退市类型也更加多样。2024年资本市场55家公司退市，2025年以来，截至8月26日，已经有30家公司实际触及退市指标，其中23家摘牌退市。

今年5月15日，最高人民法院、中国证监会联合发布《关于严格公正司法 服务保障资本市场高质量发展的指导意见》（以下简称《指导意见》）提出，上市公司退市，投资者因虚假陈述等违法行为造成损失的，可以依法提起民事赔偿诉讼。

“司法实践中，投资者一般要求发行人等主体承担侵权赔偿责任，也有投资者要求欺诈骗发行的退市公司及其控股股东、实际控制人根据《招股说明书》中作出的承诺，承担股票回购责任。”周欣表示，涉退市公司案件审理中，一方面投资者损失较大，另一方面公司退市后赔付能力下降，纠纷实质化解难度大，法院需重点考虑投资者胜诉权益的兑付问题。针对这种情况，上海金融法院不断优化纠纷化解方式。例如，近期成功运用“示范判决+专业调解+司法确认”全链条纠纷化解方式，妥善化解涉退市公司证券纠纷300多件，取得良好的效果。

对于投资者而言，周欣表示，投资者要充分关注退市公司的财务状况，选择最适合自己的方式维护合法权益。目前投资者的救济方式愈加丰富，中介机构等主体先行赔付、行政执法当事人承诺金开放申领等均成为投资者弥补损失提供了路径。投资者要充分了解各救济方式的特点，法律后果，在此基础上根据自己的需求，选择非诉或诉讼方式化解纠纷。

## 常态化开展证券纠纷代表人诉讼

为了更好地保护投资者合法权益，《指导意见》提出，常态化开展证券纠纷代表人诉讼。

证券纠纷代表人诉讼包括两类，普通代表人诉讼和特别代表人诉讼，对于常态化开展这两类诉讼，周欣表示，全国法院开展了很多有益的探索，为常态化开展证券纠纷代表人诉讼积累了可复制、可推广的经验。从上海金融法院来看，截至目前，适用特别代表人诉讼机制审结一起案件，适用普通代表人诉讼机制审结两起案件，均取得很好的效果。

在此过程中，上海金融法院不断细化审理规则，通过打造投资者司法保护综合平台，实现了全在线自动审查合格投资者、自动调取交易数据、自动推选代表人、自主管理公告通知等功能，并可赔偿款直接划付至投资者证券资金账户，打通了中小投资者维权“最后一公里”。其他法院也开展了很多有益的探索。这些都为常态化开展证券纠纷代表人诉讼积累了可复制、可推广的经验。

周欣认为，证券纠纷代表人诉讼的充分激活，将进一步便利投资者依法维权，降低投资者维权成本，确保投资者受损权益得到快速救济。同时，代表人诉讼所具有的诉讼扩容效应，也将对资本市场违法行为起到警示威慑作用。

除了行政处罚、民事赔偿，构成犯罪的，司法机关还要依法追究刑事责任。《报告》提出，证券虚假陈述的立体追责体系有待完善。

谈及如何进一步完善立体化追责体系，周欣认为，可以从三方面推进，一是要进一步强化民刑程序的协同以及信息共享。目前，民事案件审理中发现，在对涉刑被告的送达、行政、刑事侦查卷宗材料及时间调阅等方面，还需加强不同程序之间的衔接。二是基于不告不理原则，以组织、指使发行人实施虚假陈述的控股股东、实际控制人作为被告的民事案件数量仍不多，在“追首恶”方面要进一步发挥各程序、各机制的合力。三是要进一步落实民事赔偿责任优先原则，确保涉案财产能够及时高效地优先用于民事赔偿，依法优先保障投资者权益。

## 科创板指数将进行2025年三季度调样

科创宽基指数对科创板市场的代表性进一步提升

■本报记者 毛艺融

8月29日，记者从上海证券交易所获悉，根据指数编制规则，科创50等科创板指数每季度进行定期调整，本次调整将于9月12日收市后实施。

科创50、科创100、科创200分别代表科创板大中小市值证券表现，三条指数共同构成上证科创板规模指数系列。今年以来，科创板凭借技术突破和科创板“1+6”政策支持，市场资金积极流入这片“硬科技”的“蓝海”，科创综指、科创50、科创100、科创200指数分别上涨43.3%、35.6%、46.8%、54.9%，均创下去年9月24日以来的新高。

据悉，生益电子将被调入科创50指数，埃夫特、中科蓝讯等5只证券将被调入科创100指数。

此次样本调整后，一方面，科创宽基指数对科创板市场的代表性进一步提升。调整后，科创50指数总市值3.1万亿元，覆盖率38.9%。科创100指数总市值1.9万亿元，覆盖率24.4%。科创50、科创100、科创200总市值覆盖率达84.6%，较调样前提升0.5%，共同良好表征科创板大中小市值证券表现。

另一方面，科创50、科创100指数前五大成份股基本保持不变。调整数量已连续数个季度均未达到比例限制，显示出科创板证券市值结构相对稳定。调样前后科创50前五大权重



股合计权重39.1%；科创100前五大权重股合计权重13.9%。新一代信息技术、生物医药、高端装备均为前三大行业。

自《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》（以下简称“科八条”）发布以来，科创板指数持续丰富，指数样本质量不

断提高，科创板改革从“试验田”走向高质量发展的“示范田”。“科八条”发布以来，科创200指数、科创综指等16条指数陆续发布，目前科创板指数数量已达到32条，构建了以科创综指和科创50为代表的、市值产业链全覆盖的科创板指数体系，为中长期资金提供多元投资选项。

目前科创板产品总规模已突破3200亿元，旗舰指数科创50产品规模超1900亿元，已成为境内第五大宽基指数产品和最大的单市场ETF产品。上交所表示，下一步，随着科创板“1+6”政策措施的落地，指数化投资将进一步发挥积极作用，更好支持高水平科技自立自强和新质生产力发展。

## 多元化消费新场景满足多层次消费新需求

■本报记者 刘萌

8月28日，《中共中央 国务院关于推动城市高质量发展的意见》（以下简称《意见》）对外发布。在培育壮大城市发展新动能方面，《意见》提出，发展首发经济、银发经济、冰雪经济、低空经济，培育消费新场景。

在受访专家看来，形成多层次、多维度的消费新场景，是顺应消费升级趋势、挖掘内需潜力的战略举措。

商务部研究院研究员洪勇在接受《证券日报》记者采访时表示，随着科技快速发展和消费需求升级，绿色、健康、智能、数字等消费呈现快速发展态势，要积极顺应这些发展态势，就要加快培育消费新场景。

“从需求侧来看，消费者不再满足于基础物质消费，对消费的品质、体验和个性化有了更高追求。多层次、多维度的消费新场景，如融合科技体验的新零售空间、面向老年群体的康养文旅项目，能精准对接不同人群、不同层次消费需求，有力推动消费升级，释放消费潜力。”洪勇表示，从供给侧来看，消费新场景促使企业创新商业模式和产品服务。企业通过打造沉浸式购物、互动式体验等场景，推动传统产业向数字化、体验化、个性化转型，提供更丰富多元的产品和服务，优化供给结构，实现供需良性互动，进而创造新的消费增长点，进一步挖掘内需潜力。

今年以来，多地为顺应消费新趋势陆续出台支持政策。比如，北京市聚焦提升城市魅力、彰显文化底蕴、提高餐饮消费品质，出台了时尚、文化、冰雪、餐饮等领域的20余项政策，持续催生消费新产品、新业态、新模式。数据显示，今年上半年，北京新增469家首店。

谈及下一步工作着力点，苏商银行特约研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示，一方面要优化政策环境，完善相关配套服务和措施。比如，优化消费生态，完善首发活动的配套服务，加强知识产权保护，维护首发市场秩序，让消费者放心尝新；加快养老服务设施建设，培养专业养老服务人才，提升服务质量和产品适老化水平；加强冰雪场地设施建设与升级，提升服务水平，降低参与门槛；完善低空飞行基础设施，加强政策支持，规范低空飞行管理，简化审批流

程。另一方面要培育市场主体，激发市场活力。比如，强化创新驱动，鼓励企业加大研发投入，推出更多具有创新性、引领性的首发产品和服务，尤其是在人工智能、绿色科技等前沿领域；着力突破技术瓶颈，加强低空飞行器研发制造，提升飞行安全性和稳定性，推动低空经济规模化发展等。

洪勇表示，可从加强产业融合方面发力。比如，首发经济与文旅产业结合打造首发主题文旅活动，拓展消费场景；推动养老与医疗、旅游、教育等产业深度融合，构建多元化产业体系；加强冰雪经济区域协同发展，打造具有国际影响力的冰雪经济集聚区；培育壮大低空经济市场主体，拓展低空旅游、航空物流等应用场景。

## 多地发布新政发力挖掘公共数据价值

■本报记者 寇佳丽

对公共数据资源进行开发利用是促进数字经济发展的关键举措。三季度以来，北京、上海、山西、浙江、新疆等围绕公共数据资源出台了新政策（包含征求意见稿）。

例如，8月21日，新疆数字化发展局于官方微信公众号发布了《新疆维吾尔自治区公共数据资源登记实施细则（试行）》。

中央财经大学数字经济融合创新发展中心主任陈端对《证券日报》记者表示，我国数据产业尚处于发展初期，多地主动作为、积极探索，有助于在实践中积累经验，释放公共数据价值的同时也能为企业数据、个人数据的开发利用提供参考。

具体看，地方多点发力挖掘公共数据价值，比如规范公共数据资源登记工作，提升公共数据质量，打造统一的数据基础设施等。

受访专家普遍认为，公共数据资源的开发利用是一项系统性工程，涉及制度建设、价格形成、收益分配等诸多环节，地方多点发力，恰恰是因地制宜开展工作的体现。

中国移动通信联合会教育与科学技术研究院执行院长、区块链与数据要素专委会主任陈晓华对《证券日报》记者表示，公共数据资源的开发利用需要投入大量成本，明确应用场景的价值导向，有利于提升资源配置效率，确保投入产出比最大化。

公共数据资源的授权运营也受到不少地方的重点关注。以浙江为例，浙江省数据局起草的《浙江省公共数据资源授权运营管理办法（修订版）》（公开征求意见稿）内容翔实、针对性强，其不仅对实施机构、运营机构、公共管理和服务机构等的职责分工进行了界定，也对技术安全、应用场景提出了要求，明确指出“授权运营的应用场景具有重大经济价值或社会价值”。

授权运营是推进公共数据资源开发利用的核心环节之一。对此，顶层设计已给出明确指引。

2024年10月份，中共中央办公厅、国务院办公厅发布的《关于加快公共数据资源开发利用的意见》提出，结合实际采用整体授权、分领域授权、依场景授权等模式，授权符合条件的运营机构开展公共数据资源开发、产品经营和技术服务。2025年1月份，国家发展改革委、国家统计局发布的《公共数据资源授权运营实施规范（试行）》提出，授权运营模式，包括整体授权、分领域授权或依场景授权等。

中央财经大学中国互联网经济研究院副院长欧阳日辉对《证券日报》记者分析称，整体授权是指主管部门将跨部门的公共数据资源整体授权给符合条件的运营机构进行治理和开发；分领域授权是指相关部门按照统一规则，依据不同行业或领域的公共数据特点，将行业数据授权给相应的运营机构，以便针对性地开

发数据资源；依场景授权是指面向特定应用场景，将一定规模的公共数据资源授权给相应运营机构，由运营机构针对具体业务需求进行数据整合与利用。

“公共数据资源的授权运营模式是我国的创新之举。三种模式各有优势，分别适配产业基础不同、发展需求不同的地方，各地需结合实际情况进行选择。”欧阳日辉表示，三种模式并非完全独立，为更好赋能产业升级，培育经济发展新动能，各地可混合使用不同模式，也可对其他授权运营模式展开多维探索。

在中央和地方的共同努力下，截至目前，经过授权运营的公共数据资源已在精准医疗、低空巡查、智慧农田建设等方面实现应用，为产业发展注入新动力。

谈及未来，陈晓华表示，各方应进一步优化公共数据产品和服务质量，强化公共数据资源面向应用的供给能力，同时抓紧探索合理有效的收益分配机制，使公共数据资源真正成为发展新质生产力的“活水源泉”。